

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Penerapan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) merupakan suatu cara yang dilakukan oleh pihak perusahaan untuk menghargai kinerja para karyawannya. Semua karyawan mendapat kesempatan dan berhak untuk memiliki saham pada perusahaan tempat dimana dia bekerja. Walaupun demikian, tidak semua karyawan dapat mendapatkan kesempatan tersebut karena kepemilikan saham ini hanya akan diberikan kepada karyawan yang memiliki kinerja baik atau berprestasi, sebab salah satu faktor penting yang mempengaruhi pendapatan perusahaan adalah adanya pemberian penghargaan yang sesuai dengan hasil kerja yang dihasilkan oleh karyawan yang bersangkutan (Sinungan, 2005:68). Pihak perusahaan berhak memberikan bonus kepada karyawan yang berprestasi dalam bentuk saham, yaitu *Employee Stock Ownership Program* (ESOP).

Hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan teori keagenan. Teori keagenan menyebutkan adanya “*agency costs*” yang merupakan biaya yang terjadi oleh pemegang saham yang mempercayakan perusahaan kepada manajer perusahaan untuk mengatur

perusahaan supaya dapat memaksimumkan pengembalian (Pugh *et al.*, 2000).

Konflik keagenan sering terjadi di dalam perusahaan, konflik terjadi ketika tujuan para manajer, pemegang saham ataupun kreditor bertentangan. Misalnya, ketika manajer cenderung bertujuan untuk memakmurkan diri sendiri begitu pula dengan pemegang saham sedangkan kreditor menginginkan keuntungan perusahaan untuk pembayaran hutang. Secara tidak langsung konflik ini mempengaruhi kinerja perusahaan. Oleh karena itu ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) dianggap salah satu cara untuk mengurangi konflik tersebut, khususnya konflik antara karyawan dan pemilik karena dengan ESOP karyawan diberi kesempatan untuk memiliki saham atau dapat ikut serta menjadi pemilik perusahaan tersebut. Hal ini seiring dengan apa yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling. Salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan saham perusahaan oleh manajemen. Dengan begitu manajer akan dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil. Kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

Selain berhubungan dengan *agency cost*, ESOP sangat berkaitan dengan motivasi dalam peningkatan komitmen dan produktivitas karyawan. Dimulai dari ESOP yang memberikan suatu insentif berupa saham kepada karyawan yang diharapkan insentif tersebut memberikan dampak positif

berupa motivasi dan komitmen karyawan tersebut yang pada akhirnya memberikan peningkatan produktivitas dan profitabilitas perusahaan tersebut. Selain peningkatan tersebut ESOP juga mengurangi *labour turnover*.

Menurut Klein (1987) mengidentifikasi tiga teori yang menghubungkan kepemilikan karyawan terhadap perilaku karyawan dan kinerja perusahaan. Teori pertama yaitu model kepuasan intrinsik menunjukkan bahwa kepemilikan saham perusahaan oleh karyawan akan meningkatkan komitmen karyawan dan teori kedua yaitu kepuasan instrumental menunjukkan kepemilikan saham oleh karyawan akan mempengaruhi pembuatan keputusan yang nantinya akan berpengaruh pada perilaku karyawan itu sendiri. Teori ketiga, kepuasan ekstrinsik menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh karyawan adalah investasi keuangan oleh karyawan. Jika investasi tersebut lebih bernilai maka akan berpengaruh positif terhadap perilaku karyawan. Untuk teori ketiga, Klein menggunakan harga saham untuk mengujinya. Dengan hipotesis bahwa jika harga saham naik maka nilai investasi karyawan tersebut akan meningkat.

Dalam level teoritis, terjadi perdebatan argumentasi mengenai hubungan kepemilikan saham oleh karyawan dan kinerja perusahaan. Di satu sisi, kepemilikan dapat membuat kinerja perusahaan menurun, misal, Blasi *et al.*, (1996) dalam Mchugh *et al.*, (2005) menyatakan bahwa karyawan secara individu akan melalaikan kompensasi yang dirancang ini

karena pemberian kompensasi ini menggunakan sistem kelompok. Jensen dan Meckling (1979) dalam Mchug *et al.*, (2005) juga menambahkan bahwa kepemilikan saham oleh karyawan malah akan memutarbalikkan fungsi perusahaan, dan mengurangi motivasi kerja karena penangguhan kompensasi.

Namun dalam Pugh *et al.*, (2000) menyebutkan bahwa aspek keuangan yang lebih baik dari karyawan/pemilik karena ESOP mungkin dapat menguatkan insentif manajer untuk membuat keputusan yang terbaik untuk kepentingan karyawan/pemiliknya. Kemungkinan pekerja juga dapat secara langsung meningkatkan profitabilitas melalui produktifitas tenaga kerja. Secara tidak langsung ESOP juga akan meningkatkan efisiensi manajemen.

Hal ini didukung dengan penelitian Iqbal dan Abdul (2000) yang menyatakan bahwa kepemilikan karyawan mendorong peningkatan kinerja perusahaan apabila terdapat peningkatan signifikan terhadap harga sahamnya.

Penelitian Lee (2003) menemukan bahwa ESOP dapat meningkatkan produktifitas 4%-5% pada perusahaan elektronik di Taiwan. Lain dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Borztant dan Zwirlein (1995) yang tidak menemukan peningkatan kinerja perusahaan yang mengadopsi ESOP. Hal ini didukung dengan penelitian Wadhwani dan Wall (1996) yang menunjukkan bahwa hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan tidak jelas atau tidak signifikan.

Penerapan ESOP di Indonesia belum optimal karena tidak ada perangkat hukum yang mengatur ESOP secara khusus, baik ditinjau dari aspek pasar modal, perpajakan, maupun ketenagakerjaan. Hal ini mengakibatkan penerapan ESOP dibatasi oleh rambu-rambu hukum yang sesungguhnya tidak secara khusus didesain untuk mengatur ESOP (Bapepam, 2002).

Berdasarkan uraian di atas, tujuan dari penelitian adalah untuk meneliti untuk membuktikan mengenai hubungan antara penyelenggaraan ESOP dengan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini mencoba membuktikan apakah ada perubahan pada kinerja perusahaan setelah mengadakan program ESOP, apakah akan mengalami kenaikan atau penurunan setelah perusahaan menyelenggarakan program ESOP. Berdasarkan hal tersebut penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul:

**“PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN
SESUDAH MENGADAKAN *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP
PROGRAM* (ESOP)”**

(Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

B. Pembatasan Masalah

Penelitian ini membatasi permasalahannya pada perusahaan-perusahaan *go-public* non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang mengadopsi ESOP (*Employee Stock Ownership Program*)

pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2008. Penelitian ini hanya menggunakan tiga (3) rasio keuangan, yaitu rasio *profitabilitas*, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan mengadopsi ESOP?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah mengadopsi ESOP.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan adalah untuk membuktikan secara empiris mengenai perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan yang menyelenggarakan program ESOP.
2. Bagi perusahaan-perusahaan, yaitu untuk memberikan informasi mengenai ESOP sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai yang berkaitan dengan ESOP.

3. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi di perusahaan-perusahaan.

F. Sistematika Penulisan

Penulisan ini disajikan dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDARAN TEORI

Bab ini berisi tentang teori keagenan, *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), kinerja perusahaan, dan hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai ruang lingkup penelitian, populasi, sampel, dan pengambilan sampel, variabel penelitian dan pengukurannya, data dan sumber data, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang distribusi sampel penelitian, analisis deskriptif, pengujian normalitas data, perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah ESOP, dan pembahasan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bagian penutup mencakup kesimpulan dan saran.